

Euro e Bce il vertice della svolta

Marcello De Cecco

Sul ciglio dell'abisso (per usare il linguaggio del dottor Squinzi) l'Ue ha fatto le ore piccole, nel vertice di Bruxelles, per raggiungere uno di quei famosi compromessi che sembra che in Europa si possano siglare solo quando quasi tutto è perduto. Che si sarebbe raggiunto un risultato che tutti potessero chiamare positivo lo si era capito quando Angela Merkel aveva dichiarato che fino a che lei fosse rimasta viva non si sarebbero avuti eurobonds. Se ne evinceva che, togliendo la più complessa e controversa creatura della fantasia europea, tutto il resto restava sul tavolo del negoziato di Bruxelles. E ci restava perché si raggiungessero accordi.

Così i mercati avevano scontato un qualche risultato positivo e venerdì non c'è stato bisogno di ulteriori carneficine di titoli. La vera prova del nove l'avremo oggi alla riapertura dopo il week end.

Nel frattempo, da parte tedesca, si sta facendo il solito tentativo di rimangiarsi parte di quel che si è concesso, ma la prima uscita in questa direzione della Merkel ha dovuto velocemente essere rettificata. Il Fesf e il Mse serviranno per stabilizzare i mercati del debito sovrano e ricapitalizzare le banche spagnole, ma anche quelle irlandesi, delle quali la stampa internazionale, dominata dai giornali e dalle agenzie anglo americane, poco parla, ma che hanno bisogno di capitali quanto quelle spagnole. Gli italiani dichiarano che non si serviranno dei due fondi per stabilizzare il mercato dei titoli di stato. Ma, se lo faranno, troveranno sulla loro strada la Bce (una istituzione meravigliosa, la chima Frau Merkel), che amministrerà i due fondi pronta, come ha tempestivamente dichiarato Mario Draghi, a imporre una "stretta condizionalità" a chi vuole aiuto.

In effetti, se si vuol guardare ai vincitori del vertice - non necessariamente un buon metodo per occuparsi di cose molto serie - l'organismo che ne esce meglio è proprio la Bce, che acquista nuove e fondamentali funzioni e dovrà attrezzarsi adeguatamente per svolgerle. Il vertice ha poi ridato dignità alla Spagna, che non dovrà andare col cappello in mano a chiedere aiuto per le sue banche, portandola propria sovranità a garanzia e negoziando accordi con la troika, come qualsiasi Grecia, Portogallo o Irlanda. La ricapitalizzazione delle banche la chiederanno e negozieranno loro stesse.

E' ora fondamentale sapere se - dopo aver dato a ciascuno un motivo per dichiararsi vincitore della battaglia di Bruxelles, a partire dalla Francia che vede nel programma per la crescita un rovesciamento delle priorità in Europa e passando per quel che gli altri paesi hanno ottenuto per debiti privati o sovrani, fino ad arrivare alla Germania, che vede il babau degli eurobonds esorcizzato forse definitivamente - nei prossimi mesi i paesi ricchi d'Europa saranno pronti ad aprire adeguatamente il portafoglio per dotare i due Fondi in maniera da essere credibili con i mercati.

Ma è un notevole risultato che la Bce o altri creditori istituzionali non possano richiedere, come volevano, un trattamento diverso dagli altri creditori. In altre parole, non sarà loro permesso di servirsi per primi dai fondi di un debitore insolvente. Dovranno mettersi in coda come gli altri e accettare haircuts come gli altri. Così come è notevole che la Bce, che gestirà i due Fondi di intervento, potrà comprare titoli di stato per stabilizzarne il corso sia sul mercato primario che sul secondario. Cade dunque, almeno così sembra oggi, la preclusione scritta nel bronzo a Maastricht, cui tanto hanno tenuto i tedeschi, il divieto assoluto alla Bce di finanziare gli stati dell'Unione monetaria. Sembrerebbe, se non ci saranno ripensamenti, che ora tramite Fesf e Mse, potrà comportarsi come un vero prestatore di ultima istanza sia per gli stati che per i mercati e le banche. Non è poco. Anche se si potranno usare solo i soldi messi a disposizione dei due fondi dagli stati membri e non le capacità di creazione di credito della Bce. I keynesiani hanno dunque perso una volta ancora, come accadde al maestro a Bretton Woods. Quanti altri anni occorreranno perché il mondo si convinca?

Ora vedremo se Angela Merkel, tornata a Berlino, sarà accolta da

vincitrice o se parlamento e corte costituzionale prenderanno posizioni nuovamente oltranziste, distruggendo il complicato compromesso raggiunto a Bruxelles. Ci si può aspettare un tentativo in tal senso da parte dei nemici interni della Merkel, che per lo più abitano in Baviera e si fanno istruire da Hans Werner Sinn e dai suoi seguaci accademici, e degli ectoplasmi politici del partito liberal democratico, che può scegliere di adottare la linea oltranzista per tentare di non sparire dalla scena politica alle elezioni del 2013.

Secondo lo Spiegel, che soccombe alla tentazione di vedere le cose in termini di vittoria e sconfitta, la Merkel torna a Berlino con una vittoria tattica e Hollande a Parigi con un pugno di mosche in mano. Quanto ai PIIGS, le classi politiche di Spagna e Italia possono ora tornare a dedicarsi con trasporto al gioco del pallone, che è uno sport finanziariamente rilevante, almeno in Spagna, visto il gigantesco debito delle squadre spagnole.

Per stabilire quanto daranno ai due fondi europei i paesi ricchi c'è tempo, e molte trappole possono essere tese a Berlino, a Monaco e in ultima ratio a Karlsruhe. Ancora per un poco, dedichiamoci alle cose serie... Dire come Faust al tempo: fermati, sei bello.

